“双循环”如何循环起来？
——从“出不去”与“进不来”谈起

相关研究

《全球放水何时休？——理解中美货币政策框架》2020.08.30

《宏观研究与资产配置 2020——海通宏观研究框架》2020.08.27

《宏观研究与资产配置 2020——海通宏观研究框架（PPT）》2020.08.25

分析师:姜超

Tel:(021)23212042

Email:jc9001@htsec.com

证书:S0850513010002

分析师:陈兴

Tel:(021)23154504

Email:cx12025@htsec.com

证书:S0850519110001

投资要点:

- **“出不去”与“进不来”：循环调整的现实需要。**5 月 14 日政治局常委会会议首次提到要“构建国内国际双循环相互促进的新发展格局”，在两会期间明确新发展格局要以“国内大循环为主体”。“双循环”之所以被提出是由于我们的原有循环遇到了**“出不去”**与**“进不来”**的问题。**一方面**，部分国家对我国出口进行限制，比如美国对我国商品加征关税以及通过所谓的国家安全等因素阻挠，当然我国自身经济条件变化也是一大原因，比如产能过剩难以被全球消化。**另一方面**，部分进口特别是高新技术领域，也受到美国等的封锁。由于美国及其盟友是全球的主要需求国和技术出口国，依靠贸易多元化方式很难疏通原有循环，这就需要国内和国际循环格局做出新的结构性调整。

- **“双循环”新格局如何建设？扩内需着眼数字经济，调供给化解出口阻力。**“出不去”的情况可分为两类，第一类来自于海外国家的主动限制，对此可以通过**扩大内需**的方式将需求转移到国内市场消化。而“双循环”下扩内需的着眼点在于受限制的可贸易品，主要集中在**数字经济**领域。扩内需的根本途径还是增强居民的消费意愿以及提升收入水平。疫情后我国居民预防性储蓄倾向上升，有必要**加大社会保障力度**解决后顾之忧。另外，贫富差距扩大也会降低居民整体的消费意愿，我国城乡之间收入分配矛盾最为突出，新型城镇化、脱贫攻坚和农地流转制度改革等**缩小城乡差距**政策也是新发展格局中不可或缺的部分。海外国家对于我国的“出口”限制也不仅局限在商品领域，如美国近来针对我国在美上市企业也有较大动作。我国企业遇到海外上市环境的变化，就需要转向国内资本市场获得融资支持，**科创板的推出以及注册制改革的推进正当其时。**当前我国居民对于股票等金融资产存在配置需求，资本市场能够承接“回流”企业融资。“出不去”的第二类情况实际上应归结于我国低效产能过剩所带来的供给问题，这需要我们继续“坚持**供给侧结构性改革**的战略方向”，化解出口阻力。**技术封锁创新突破，免税引进消费回流。**对于进口“进不来”的情况，事实上也可以归为两类，第一类和“出不去”的情况类似，主要是由于海外国家对我国实行技术封锁，这倒逼我们**通过自主创新的方式实现技术突破**。创新活动依赖于人力资本，我国每年毕业超过 1200 万大学生，**从人力资源上说存在着科技创新水平提升的基础**。但要充分激发人才的创新活力，还需要解决劳动要素流动的一些体制性障碍，给创新者以足够的激励。提到创新的资金投入，由于基础研究具备一定的公共品属性，因此其资金很大程度上依赖于政府，但我国同发达国家相比这部分投入尚显不足。企业作为技术创新的主体，近来对于创新活动日益重视，但研发投入强度与美国企业仍相距甚远。**新基建作为新经济的基础设施，能够在很大程度上降低创新活动的应用和推广成本，**值得政府和企业资金的合力推动，多省市相继公布新基建建设的三年行动计划。第二类“进不来”的情况和疫情蔓延造成的人口流动性下降有关，我国同其他国家和地区的人员往来还被严格限制，影响境内居民海外消费购物。可以通过**“引进来”**的方式，把境外消费转移到境内来完成，如最近海南的离岛免税新政就可圈可点。

- **新格局并非封闭循环，新经济有望实现扩张。**“双循环”是基于原有循环遇到问题所做的战略部署，其内涵不宜过度延伸。对于能够流畅运转的循环，并无必要主动切断与国际的联系，“**新发展格局决不是封闭的国内循环**”。我们认为，“双循环”建设主要围绕**扩大内需、调整供给、自主创新和引进境内**四个方面展开。“双循环”对我国经济结构调整同样有着重要意义，**新经济相对于传统经济有望进一步扩张，消费占经济比重也或将得到明显提升。**

VISIT…

扫码免费领取资料

房中术{www.nblax520.com}专注于男性增大增粗增长、阳痿、早泄、壮阳、延时、强肾、回春、健身。女性缩阴、丰胸、减肥、化妆、瑜伽、保养、产后修复、盆底肌锻炼。两性健康,夫妻按摩,房中术,性姿势,性技巧,性知识等

更多免费教程：英语学习，技能提升，PS 教学，投资赚钱，音乐教程，口才教学，情商提升，风水教学，心理学，摄影知识，幼儿学习，书法学习，记忆力提升等等.....

==========

全站课程下载

课程不断增加

本站现资源容量已超 10T

入群联系 QQ：167520299 或添加微信：1131084518（备注 学习）

扫码加微信lax988988领取资料

阳痿早泄训练
皇室洗髓功视频教学
女人驻颜术
泡妞约炮万元课程
足疗养 SPA 教材
玉蛋功
马氏回春功
房中术张丰川
哲龙全套视频
增大盼你增大
国际男优训练
亚当德永早泄训练
洗髓功真人内部
皇室养生绝学道家洗髓功
【铁牛人会员课】男人必备技能，理论讲解
实战高清视频
随意控制射精锻炼 视频+图片+文字
价值 1440 元第一性学名著<素女经房中养生
宝典视频>12 部
洗髓功修炼方法视频教学
陈见玉蛋功视频教学 女性缩阴锻炼
男性自然增大增长指南
强性健肾保健操 1-4
道家强肾系统锻炼功法
马氏回春功
12 堂课，全面掌握男性健康问题 让你重燃自信
联系微信：1131084518

1、东方性经
2、印度 17 式
3、口交技巧 3 部
4、港台性姿势 3 部
5、365 性姿势 6 部
6、泰国性爱密经 17 式
7、花花公子性技巧 6 部
8、阁楼艳星性技巧 7 部
9、古今鸳鸯秘谱全集 7 部
10、夫妻爱侣情趣瑜伽 2 部
11、古代宫廷性保健系列 14 部
12、汉唐宋元明清春宫图真人
13. 柔软性爱宝典 日本 9800 课
14. 李熙墨 3999 全套课
15. 妖精性爱课 2888
16. 李银河全套性课
17. 领统统性课
18. 德勇男性篇
19. 德勇男性篇
20. 缓慢性爱
21. 亚当多体位搭配篇
22. 亚当多体位结合篇
23. 德勇克服早泄讲座练习
24. 德勇以女性为中心得爱抚
25. 加藤鹰接吻爱抚舌技
26. 加藤鹰指技
27. 加藤鹰四十八手入门
28. 佐藤潮吹教学
29. 佐藤男人体能锻炼+保健品介绍
30. 佐藤男人早泄对抗训练
31. 阿拉伯延时训练

32. 田渊正浩秘籍
33. 异性性快感集中训练教学
34. 自我愉悦锻炼密宗
35. 铁牛全套延时训练课
36. Pc 机锻炼真人视频教学
37. 印度性经全集 8 部
38. 21 世纪性爱指南
39. 香蕉大叔男女训练馆全套
40. 中美真人性治疗教学+理论
41. 女性闺房秘术
42. 幸福玛利亚性课
43. 陈见如何释放性魅力征服
44. 性爱技巧讲座全套
45. 性爱秘籍全套
46. 性爱误区讲座
47. 性病讲解大全
48. 性博士讲座合集
49. 性健康和性高潮合集
50. 性教育讲座合集
51. 性能力课堂合集
52. 性生活问题解析合集
53. 意外怀孕和避孕处理课堂
54. 性感地带探索
55. 性技巧讲座
56. 性健康与性卫生讲座
57. 性生活专家答疑
58. 性心理与性道德合集
59. 性爱宝典合集
60. 性爱技巧合集
61. 完美性爱演示
62. 完美性爱技术讲解
更多精品等你来解锁哦.....

每日免费获取报告

1、每日微信群内分享**7+**最新重磅报告；

2、每日分享当日**华尔街日报**、金融时报；

3、每周分享**经济学人**

4、行研报告均为公开版，权利归原作者所有，起点财经仅分发做内部学习。

扫一扫二维码
关注公号
回复：**研究报告**
加入“起点财经”微信群。。

目 录

1. “出不去”与“进不来”：循环调整的现实需要 5
2. “双循环”新格局如何建设？ 7
2.1 扩内需着眼数字经济，调供给化解出口阻力 7
2.2 技术封锁创新突破，免税引进消费回流 11
3. 新格局并非封闭循环，新经济有望实现扩张 15

图目录

图 1 全球对中国发起贸易救济立案数量（起）.....6
图 2 服装及衣着附件类出口增速（%）.....6
图 3 全球对我国贸易救济案件前十行业分布（起）.....6
图 4 美国对华高科技产品出口增速（%）.....7
图 5 我国同各国（地区）海关货物进出口总额分布.....7
图 6 经合组织成员国及中国 GDP 占全球比重（%）.....7
图 7 全球关于 5G 专利族的声明数量排在前十的公司（个）.....8
图 8 全球主要国家数字经济规模占 GDP 的比重（%）.....8
图 9 全国居民人均可支配收入与消费支出增速以及两者之差（%）.....9
图 10 19 年全国居民人均消费支出分布较 13 年变化（百分点）.....9
图 11 城镇和农村居民医疗保健支出增速（%）.....9
图 12 全国居民收入基尼系数.....10
图 13 A 级轿车与 C 级轿车销量同比增速（%）.....10
图 14 城镇居民与农村居民各类收入之比（倍）.....10
图 15 新型城镇化政策推进.....10
图 16 美国上市公司审计监管委员会披露的拒绝管辖清单.....10
图 17 科创板总市值（亿元）.....10
图 18 中国与部分发达国家金融资产及非金融资产占比.....11
图 19 钢铁、有色和煤炭行业产能利用率情况（%）.....11
图 20 我国高新技术产品进口占比与工业产品关税税率（%）.....12
图 21 我国高等教育毕业生数量（万人）.....12
图 22 我国所受高等教育人数比例（%）及人均受教育年限（年）.....12
图 23 13-19 年各行业规模以上单位就业人员平均工资年均增速（%）.....13
图 24 全球部分国家基础研究经费支出占 GDP 比重（%）.....13
图 25 欧盟研发榜单我国大陆企业上榜数量（家）.....14
图 26 欧盟研发榜单各国企业研发投入强度中位数（%）.....14
图 27 国际航线和地区航线民航旅客周转量增速（%）.....15
图 28 内地访港旅客同比增速（%）.....15
图 29 海南个人离岛免税额度的调整（万元）.....15
图 30 20 年海南离岛免税销售情况（%）.....15

图 31 “双循环”的新发展格局.....16
图 32 全球主要国家最终消费支出占 GDP 比重（%）.....16

表目录

表 1 近期政策层面对于“双循环”的表态.....5
表 2 部分省市新型基础设施建设三年行动计划（2020-2022 年）.....14

自“双循环”的新发展格局被提出以来，就受到了市场的广泛关注，但大家对于“双循环”建设着力点的理解莫衷一是。那么，“双循环”究竟具有怎样的政策内涵？又会带来哪些经济影响？本文从“双循环”格局提出的现实背景入手，对此进行展开分析。

1. “出不去”与“进不来”：循环调整的现实需要

“双循环”新格局，“国内大循环”作主体。在 5 月 14 日的政治局常委会会议中，首次提到要“构建国内国际**双循环**相互促进的新发展格局”，而其前提是需要“充分发挥我国超大规模市场优势和内需潜力”。在两会期间，这一概念得到更为具体的阐述，并明确了新发展格局要以“国内大循环为主体”，一方面着力满足国内需求，而另一方面推进科技创新。在 7 月 30 日的政治局会议中，更是进一步指出要从中长期的角度对此加以认识。

表 1 近期政策层面对于“双循环”的表态

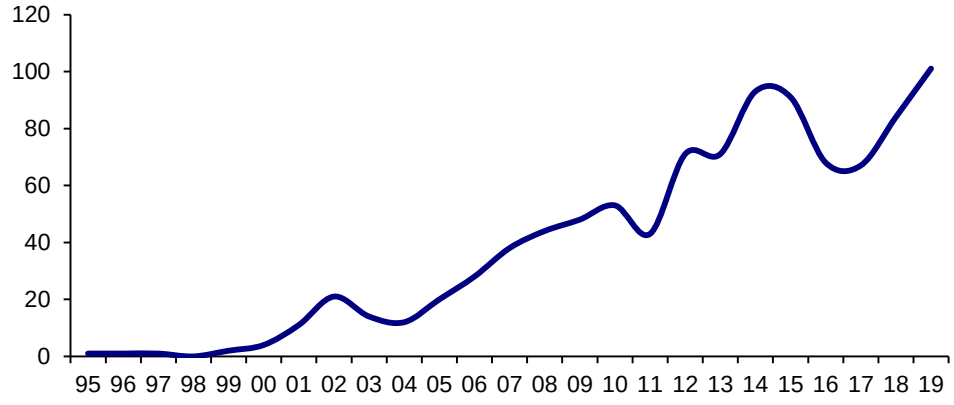
时间	会议及讲话	具体内容
20.05.14	政治局常务委员会会议	**充分发挥我国超大规模市场优势和内需潜力，构建国内国际双循环相互促进的新发展格局。**
20.05.23	政协十三届三次会议经济界委员联组会	要把满足国内需求作为发展的出发点和落脚点，加快构建完整的内需体系，大力推进科技创新及其他各方面创新，加快推进战略性新兴产业，形成更多新的增长点、增长极，**着力打通生产、分配、流通、消费各个环节，逐步形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。**
20.07.21	在企业家座谈会上的讲话	面向未来，我们要逐步形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。我们必须**充分发挥国内超大规模市场优势，通过繁荣国内经济、畅通国内大循环为我国经济发展增添动力**，带动世界经济复苏。要**提升产业链供应链现代化水平，大力推动科技创新**，加快关键核心技术攻关，打造未来发展新优势。**以国内大循环为主体，绝不是关起门来封闭运行**，而是通过发挥内需潜力，使国内市场和国际市场更好联通，更好利用国际国内两个市场、两种资源，实现更加强劲可持续的发展。
20.07.30	政治局会议	当前经济形势仍然复杂严峻，不稳定性不确定性较大，我们遇到的很多问题是中长期的，**必须从持久战的角度加以认识，加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。**

资料来源：中国政府网，海通证券研究所

“双循环”发展的政策思路之所以被提出，其根源在于我们的原有循环，特别是国际循环部分，遇到了一些问题。

部分出口阻力上升，“出不去”带来循环堵点。一方面，我国出口中的一些品类逐渐面临“出不去”的问题。自 95 年以来，全球各国对我国发起的贸易救济立案数量震荡上行，由 00 年以前的个位数升至 19 年的超过 100 起，19 年的立案数量同比增速也超过了 20%。而且这并未完全包含各国对我们的贸易限制，比如美国对我国商品加征关税，以及通过所谓的国家安全等因素作为理由限制我国对美出口。

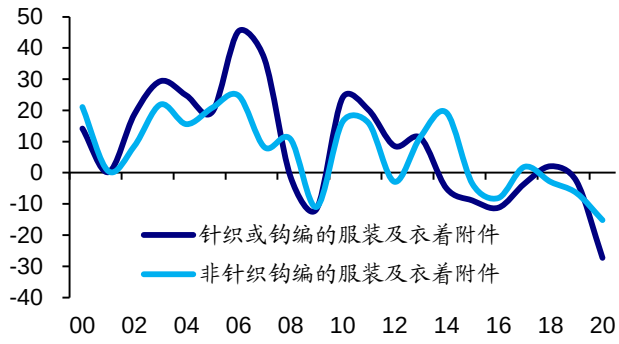
图1 全球对中国发起贸易救济立案数量（起）



资料来源：中国贸易救济信息网，海通证券研究所

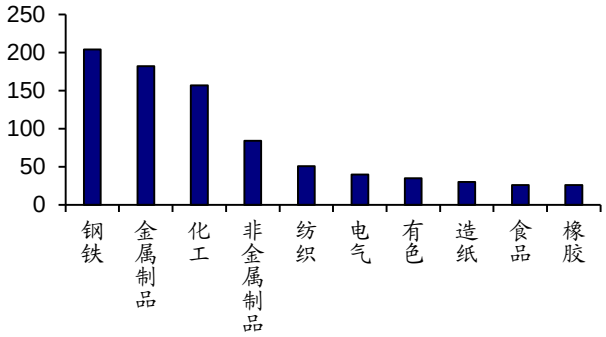
客观经济条件变化，同样引发出口阻力。当然，出口阻力的上升也不完全来自于其它国家的主动限制，我国自身经济条件的变化也是一大原因。一是随着人口数量红利的逐渐消退，我国出口的劳动密集型产品比较优势趋于减弱，像服装类出口增速近年来明显走低。二是部分行业曾存在着严重的产能过剩现象，即便从全球需求的角度来看，也难以完全消化，比如 10 年以来全球对我国发起的贸易救济案件中，钢铁行业就以超过 200 起的立案数量排在所有行业的第一位。

图2 服装及衣着附件类出口增速（%）



资料来源：Wind，海通证券研究所

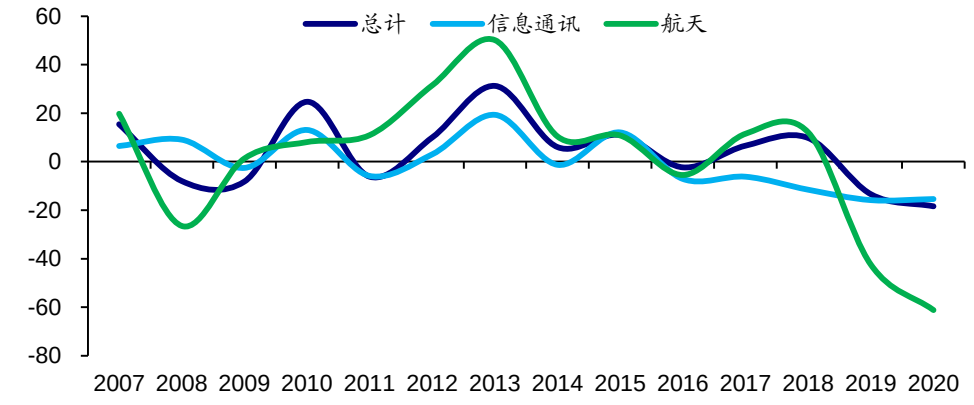
图3 全球对我国贸易救济案件前十行业分布（起）



资料来源：中国贸易救济信息网，海通证券研究所，数据为 2010-2020 年 8 月 27 日

部分进口遭到限制，“进不来”形成循环断点。而另一方面，进口也时而遭遇到“进不来”的问题，特别是在一些高新技术领域。比如美国将我国的不少高科技企业列入其出口管制的“实体清单”，限制其它企业向清单上企业的出口，而且这份清单上我国企业数量仍在不断扩容。尤为值得关注的是，美国对于华为公司的技术封锁持续升级，甚至于用到美国技术的非美国公司，也要受到美国出口管制措施的限制，这在芯片供应等多个方面干扰了公司的正常生产经营。19 年以来，美国对我国高科技产品出口增速就开始下滑转负，20 年上半年美国对我国出口的高科技产品中，信息通讯产品增速降幅超过 15%，航天产品增速降幅更是超过 60%。

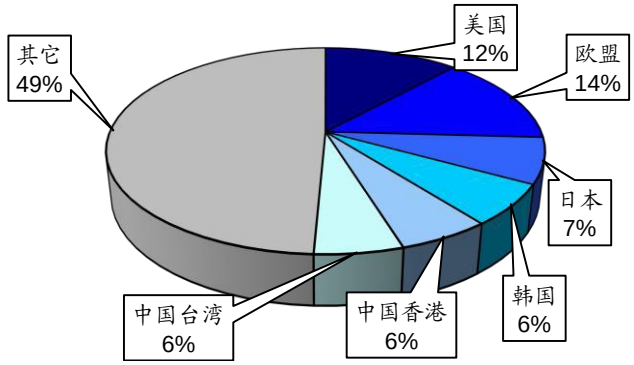
图4 美国对华高科技产品出口增速（%）



资料来源：Wind，海通证券研究所

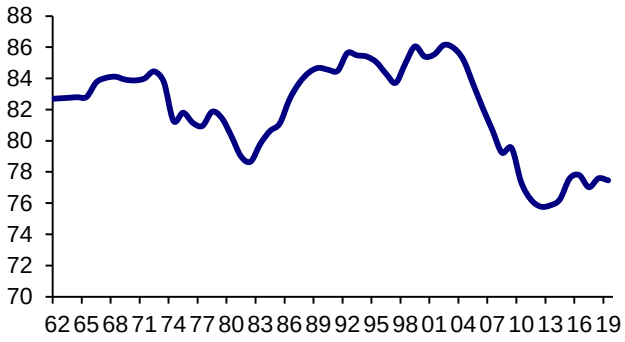
贸易多元化并非出路，循环格局结构调整。在原循环面临“出不去”和“进不来”的情况下，最直接的解决办法就是通过贸易多元化的方式来重新畅通循环。但事实上，由于美国及其盟友是全球的主要需求国和技术出口国，除去 OECD 和中国外的各国 GDP 合计才只有全球的四分之一左右，无论从经济体量还是技术水平上，其它国家都难以修补原有循环所产生的“裂痕”。因此，仅仅依赖于国际循环很难解决问题，这就需要国内和国际循环格局做出新的结构性调整。

图5 我国同各国（地区）海关货物进出口总额分布



资料来源：Wind，海通证券研究所，数据为 19 年

图6 经合组织成员国及中国 GDP 占全球比重（%）



资料来源：Wind，海通证券研究所

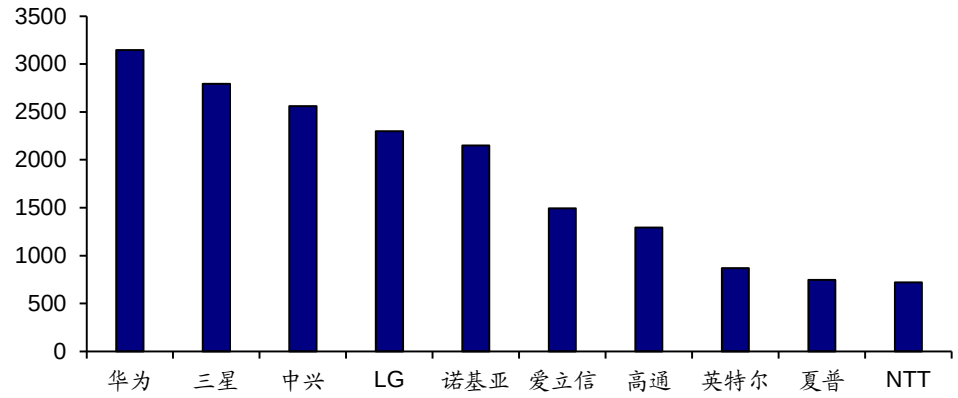
2. “双循环”新格局如何建设？

2.1 扩内需着眼数字经济，调供给化解出口阻力

既然贸易多元化并非出路，那么，该如何解决原有循环中“出不去”的问题呢？

海外主动限制，美国主要推手。正如前文所述，“出不去”的情况大体上可分为两类，第一类就是来自于海外国家的主动限制。像我国的华为公司，即便从全球来看，其在 5G 领域的技术水平也处于前列，截止 20 年 1 月，华为公司关于 5G 专利族的声明数量超过 3000 个，位居全球第一。但由于美国从中作梗，美国、英国和以色列等国家均明确在 5G 网络建设中排除华为。再比如美国颁布行政命令强制字节跳动出售 TikTok 在美业务。

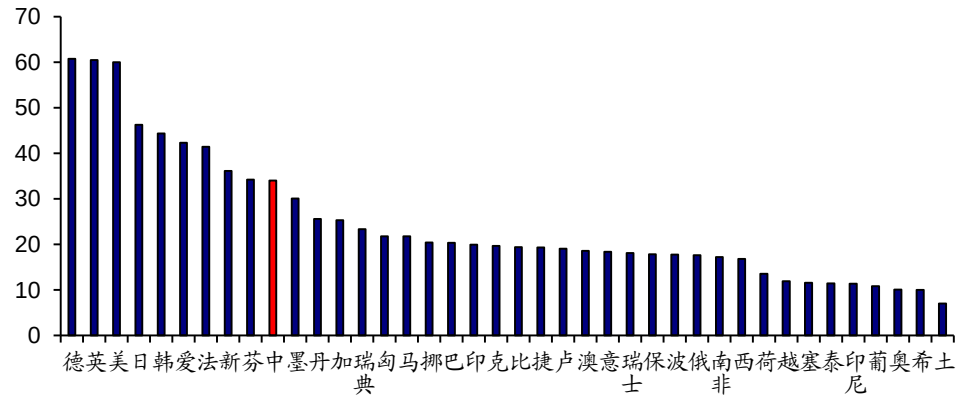
图7 全球关于 5G 专利族的声明数量排在前十的公司（个）



资料来源：IPlytics 公司，海通证券研究所，数据截止到 20 年 1 月

着力扩大内需，发展数字经济。针对海外国家对于我国部分出口的主动限制，可以将这部分需求转移到国内市场进行消化，这就需要我们进一步扩大内需，以便承接海外需求的转移。但需要注意的是，“双循环”下扩大内需的着眼点在于受到限制的可贸易品（服务），更具体地说主要集中在数字经济相关领域，比如可以通过在国内大力推广 5G 来应对海外限制造成的需求缩水。虽然我国数字经济规模在全球位居前列，但从其占 GDP 的比重来看，我国同发达国家相比仍有距离，18 年我国数字经济占 GDP 比重尚不足 35%，而德国、英国和美国均在 60%左右。

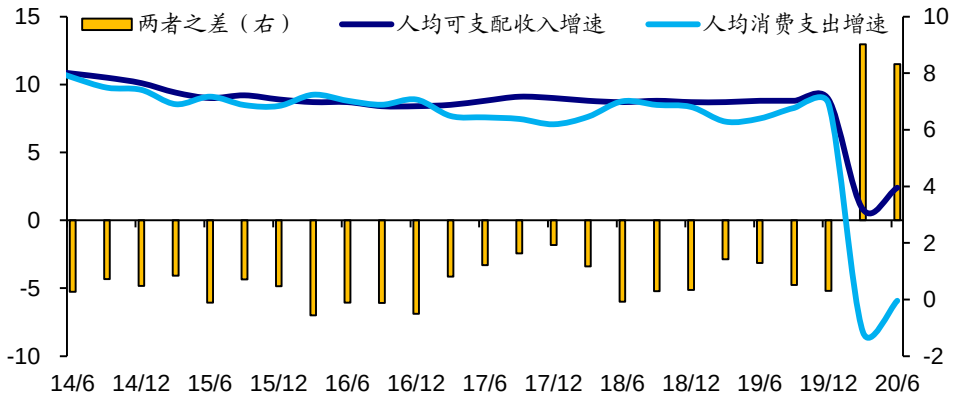
图8 全球主要国家数字经济规模占 GDP 的比重（%）



资料来源：中国信通院，海通证券研究所，数据为 18 年。

预防储蓄倾向上升，疫情减弱消费意愿。以承接海外需求转移为着眼点来扩内需，也就决定了其根本途径还是在于增强居民的消费意愿以及提升居民收入水平。但我们发现，20 年以来由于新冠疫情的蔓延，居民收入和消费增速之间出现了较大的“缺口”，20 年上半年全国居民人均可支配收入增速 2.4%，但人均消费支出增速降幅仍高达-6%，两者之差超过 8 个百分点，这种现象在 14 年以来是第一次出现，体现了人们预防性储蓄倾向的上升。

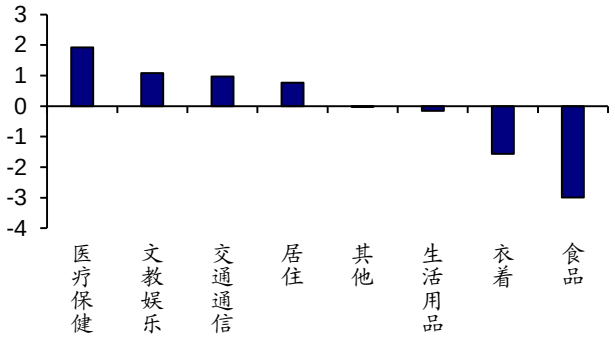
图9 全国居民人均可支配收入与消费支出增速以及两者之差（%）



资料来源：Wind，海通证券研究所

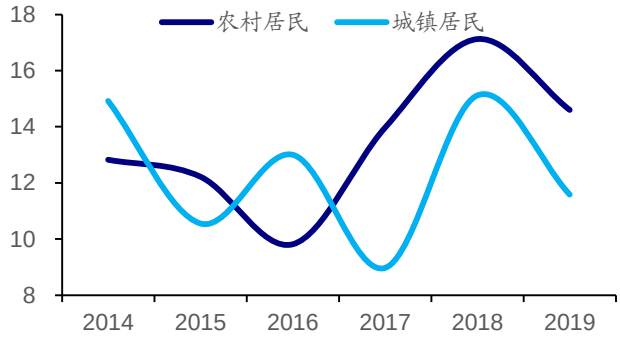
加大社会保障力度，解决消费后顾之忧。这时候就很有必要通过加大社会保障力度的方式，来解决居民的后顾之忧，使其能够更加放心地将收入转化为消费。事实上这也并不是由疫情所带来的短期问题，在全国居民消费支出中，19 年医疗保健支出占比较 13 年提升近 2 个百分点，排在各项消费支出的首位，而农村居民医疗保健消费支出增速要明显高于城镇居民，这就说明了该部分支出的增加并非是消费升级的结果，更多地还是保障有限条件下不得已的选择，这无疑在很大程度上影响到了居民的消费热情。

图10 19 年全国居民人均消费支出分布较 13 年变化（百分点）



资料来源：Wind，海通证券研究所

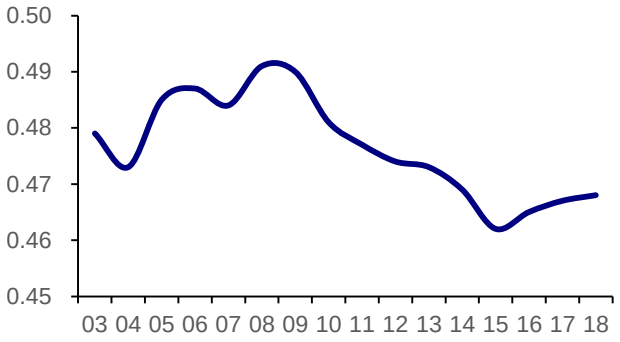
图11 城镇和农村居民医疗保健支出增速（%）



资料来源：Wind，海通证券研究所

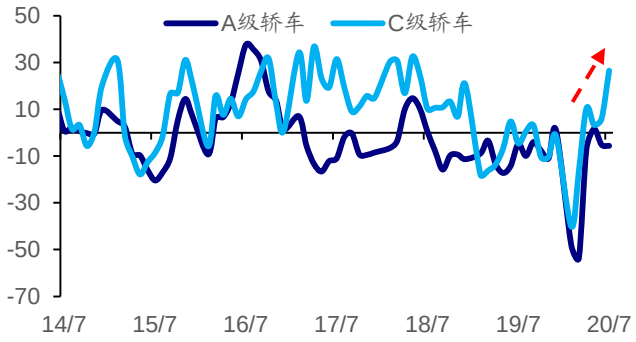
收入分配差距扩大，高端消费明显回暖。由于低收入群体消费占收入的比重更高，因而贫富差距的扩大也会降低居民整体的消费意愿。15 年以来，我国居民收入基尼系数就从底部开始缓慢抬升。在疫情冲击过后，很多高端消费领域回暖的速度和程度都要好于消费总体水平，如 C 级轿车销量增速在 4 月就已由负转正，7 月增速更是超过了 26%，而 7 月 A 级轿车销量增速降幅仍高达-6%。多个奢侈品类近来在我国也都迎来门店客流高峰，并计划上调销售价格。

图12 全国居民收入基尼系数



资料来源：Wind，海通证券研究所

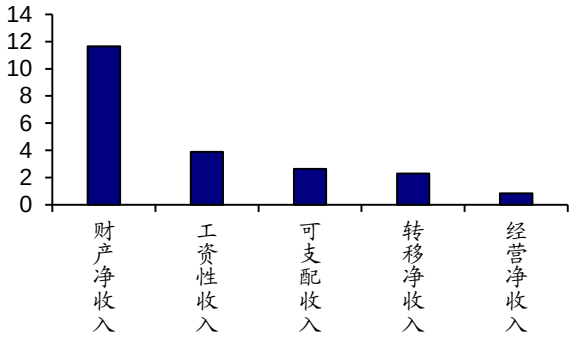
图13 A 级轿车与 C 级轿车销量同比增速（%）



资料来源：Wind，海通证券研究所

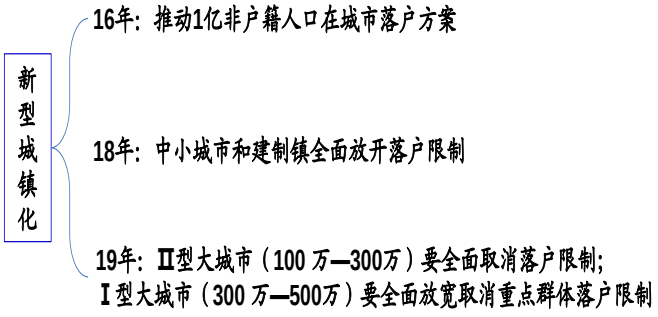
缩小城乡发展差距，补足农民收入短板。扩内需就不得不注意控制乃至缩小居民间的贫富分化，而实际上在我国以城乡之间的收入分配矛盾最为突出，19 年城镇居民的人均可支配收入约是农村居民的 2.6 倍。因此，缩小城乡差距的一系列政策也应该成为“双循环”新发展格局中不可或缺的组成部分，一方面，我们通过推进新型城镇化，取消农村人口城市落户的限制，让要素的充分流动使得收入差距自然弥合；而另一方面，通过脱贫攻坚、农地流转制度改革等措施增加农民的收入来源，补足农村居民收入短板。

图14 城镇居民与农村居民各类收入之比（倍）



资料来源：Wind，海通证券研究所，数据为 19 年

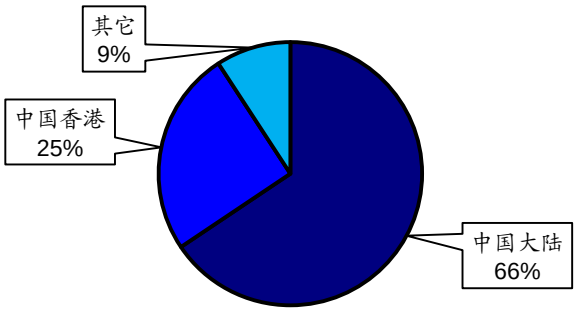
图15 新型城镇化政策推进



资料来源：中国政府网，海通证券研究所，括号内数字为城区常住人口

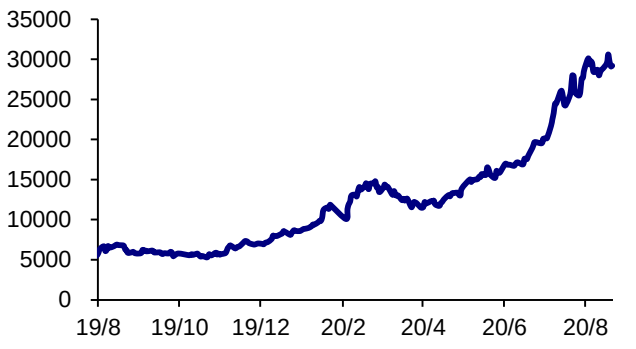
海外上市环境变化，科创替代纳斯达克。此外，海外国家对于我国的“出口”限制也不仅仅局限在商品领域，比如美国近来针对我国在美上市企业也有较大动作。美国财政部明确表示如果不能遵守美国的审计要求，则上市公司就要在 2021 年底前在美退市。而据美国上市公司审计监管委员会（PCAOB）所公布的拒绝管辖清单，中国大陆企业占比超过 66%，中国香港企业占比也有四分之一，而全球其它国家企业不足十分之一，因此这一措施对我国企业的针对性很强。**我国企业遇到海外上市环境的变化，就需要转向国内资本市场获得融资支持，科创板的推出以及注册制改革的推进正当其时。**

图16 美国上市公司审计监管委员会披露的拒绝管辖清单



资料来源：PCAOB，海通证券研究所

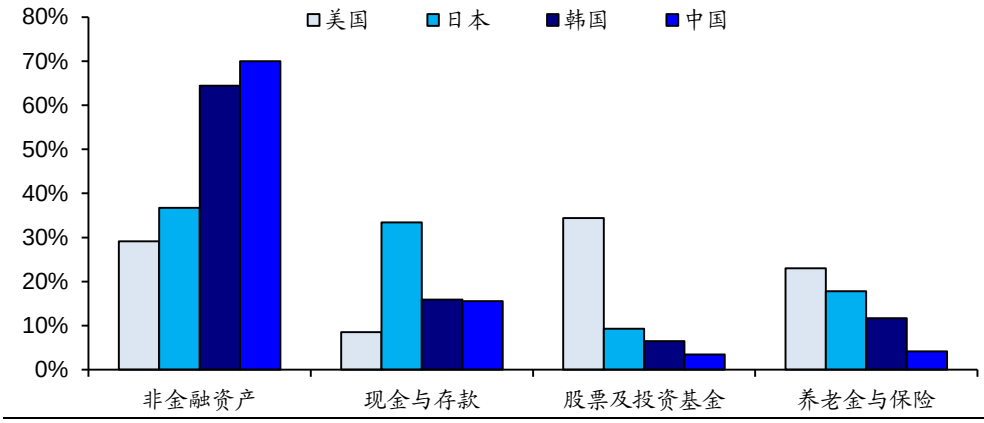
图17 科创板总市值（亿元）



资料来源：Wind，海通证券研究所

金融资产配置仍低，能够承接“回流”融资。市场有部分观点担心海外上市公司“回流”对我国资本市场形成冲击。事实上同发达国家居民资产配置结构相对比，我国居民对金融资产的配置明显不足。我国居民资产中股票及投资基金、养老金和保险的比重仅占到 8%，美国、日本居民这几类资产分别占到 57%和 27%。而当前无风险利率处于较低水平，现金类资产的回报率普遍低迷，余额宝 7 日年化收益率不足 1.5%，居民对于股票等金融资产存在配置需求，我国资本市场完全能够承接“回流”企业的融资。

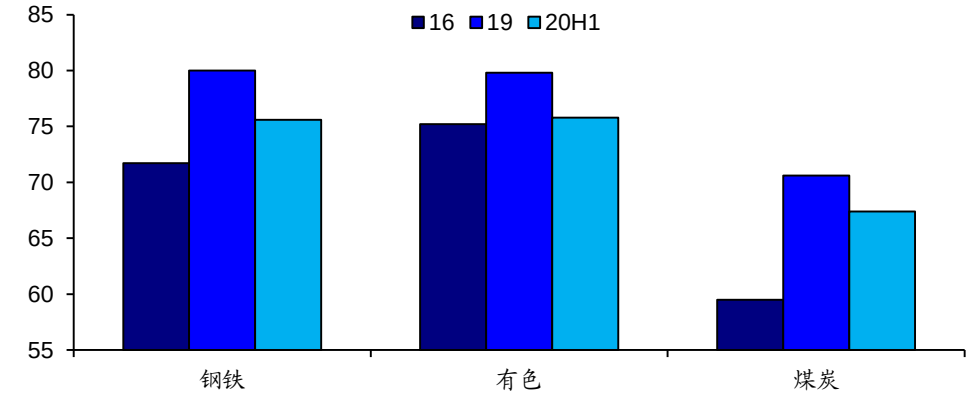
图18 中国与部分发达国家金融资产及非金融资产占比



资料来源：韩国统计局，Wind，海通证券研究所测算，中国、日本为 18 年数据，韩国、美国为 19 年数据

坚持供给侧改革，化解低效产能过剩。“出不去”的第二类情况实际上应归结于我国低效产能过剩所带来的供给问题，经历了去产能之后，我国的产能过剩情况得到了很大程度的缓解，19 年钢铁、有色和煤炭行业的产能利用率分别比 16 年提高了 8.3、4.6 和 11.1 个百分点。但由于疫情蔓延所引发的需求低迷，20 年上半年产能过剩现象又有抬头趋势，三大行业产能利用率较 19 年底下滑幅度均超过 3 个百分点。而这需要我们在扩大内需的同时，继续**“坚持供给侧结构性改革的战略方向”**，化解因供给端问题所带来的出口阻力。

图19 钢铁、有色和煤炭行业产能利用率情况（%）



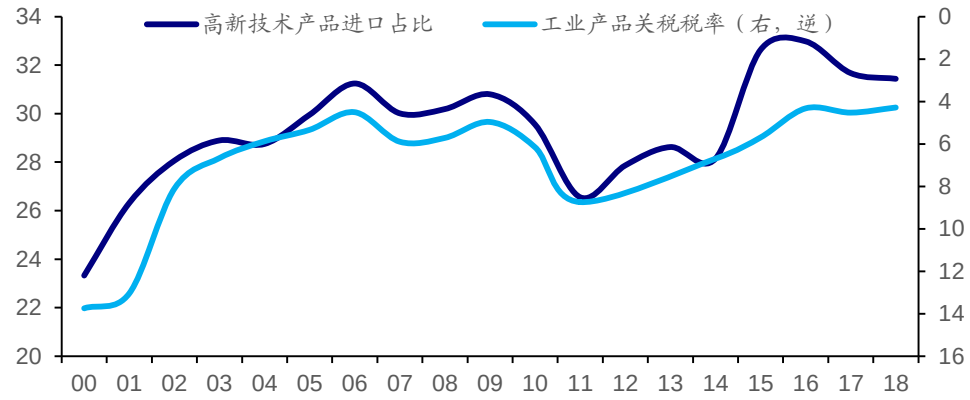
资料来源：Wind，海通证券研究所

2.2 技术封锁创新突破，免税引进消费回流

海外技术封锁，自主创新突破。对于进口“进不来”的情况，事实上也可以归为两类，第一类和“出不去”的情况类似，主要是由于海外国家对我国实行技术封锁。自我国加入 WTO 以来，高技术中间品的进口价格大幅下滑，这虽然有利于企业扩产，但也使得企业生产更倾向于直接采购而非自主创新[1]，印证我国高新技术产品进口占比和工业品关税税率之间存在着明显的负相关关系。而这次海外部分国家对我国高新技术产品的进口进行限制实际上也是倒逼我们通过自主创新的方式来实现技术突破。

[1] Liu Q , Qiu L D . Intermediate input imports and innovations: Evidence from Chinese firms' patent filings[J]. Journal of International Economics, 2016, 103(Nov.):166-183.

图20 我国高新技术产品进口占比与工业产品关税税率（%）

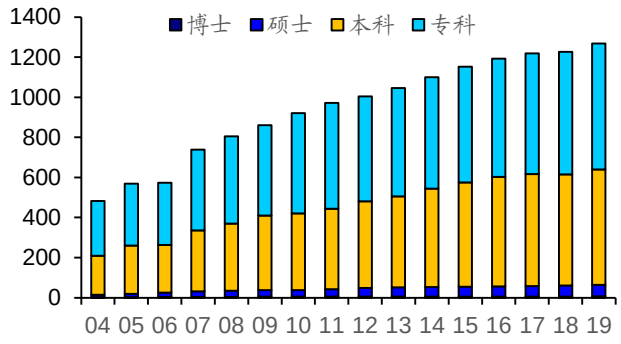


资料来源：CEIC，Wind，海通证券研究所

提高我国的自主创新水平离不开供需两方面因素的配合，一方面，要培育和扩大全社会对于创新行业和产品的市场需求，即支持新经济的发展，这在前文扩内需部分已有述及。而另一方面，也要在供给端做好人力、资金等资源上的保障。

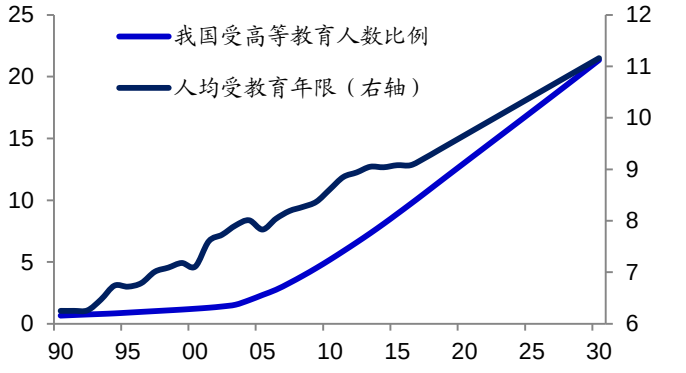
教育提高人口素质，创新具备人才基础。众所周知，创新活动依赖于人力资本，虽然我国的人口数量红利已经渐行渐远，但发达国家经验表明，人口出生率下降后依靠教育水平提升，经济依然能够维持不低的增长速度。我国目前每年毕业的大学生数量超过1200 万，这意味着大学生人数比率有希望在 10 年之内翻一番，而人均受教育年限有望从目前的 9.2 年提升至 11 年以上，相当于全体中国人从一个初中生变成了高中生。这为我们带来了特殊的人才红利，他们可以从事更有效率的工作，因此从人力资源上来说，我国存在着科技创新水平提升的基础。

图21 我国高等教育毕业生数量（万人）



资料来源：Wind，海通证券研究所

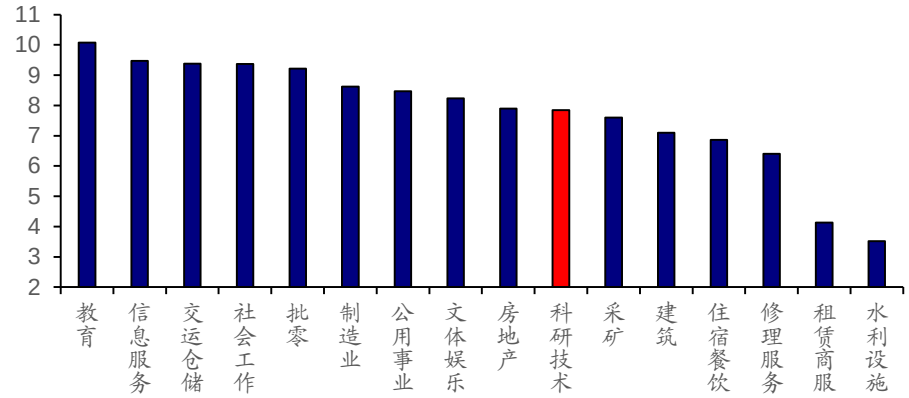
图22 我国所受高等教育人数比例（%）及人均受教育年限（年）



资料来源：Wind，海通证券研究所，18 年后为预测值。

激发人才活力，提升激励水平。但要充分激发人才的创新活力，还需要解决劳动要素流动的一些体制性障碍，给创新者以足够的激励。从 13 年以来各行业规模以上单位就业人员工资增速来看，科学研究服务的从业者年均工资增速不足 8%，低于全行业的中位数水平。虽然研发投入强度较高的信息服务行业年均工资增速高达 9.4%，但也要低于教育行业工资增长，考虑到高研发行业从业者受教育年限普遍较长，这一工资增速也并不十分突出。3 月底国务院发布的《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》指出，要加快发展技术要素市场，开展赋予科研人员职务科技成果所有权或长期使用权试点，这无疑能够进一步打开良好的创新局面。

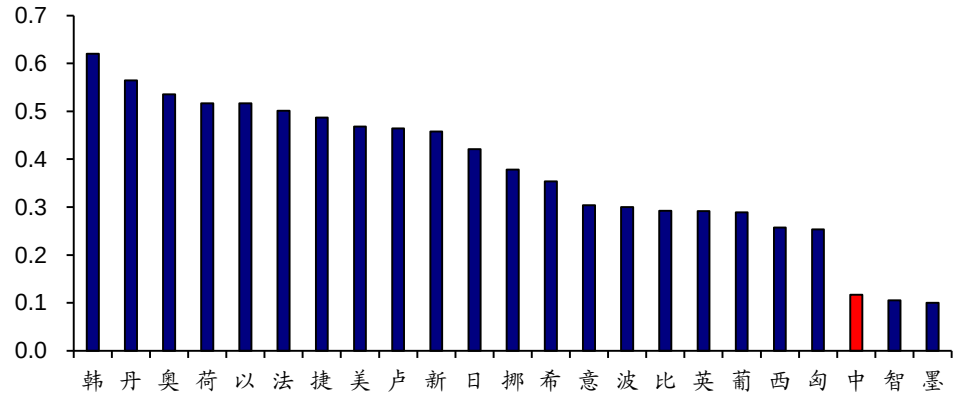
图23 13-19 年各行业规模以上单位就业人员平均工资年均增速（%）



资料来源：Wind，海通证券研究所

基础研究政府支持，我国投入明显偏低。提到创新的资金投入，由于基础研究具备一定的公共品属性，因此其资金很大程度上依赖于政府，但从我国的情况来看，对于这一部分的投入尚显不足。根据 OECD 的统计，17 年我国基础研究经费支出占 GDP 比重仅有 0.12%，而韩国高达 0.62%，美国和日本也均超过了 0.4%，我国这一比例尚不足美国和日本的三分之一。

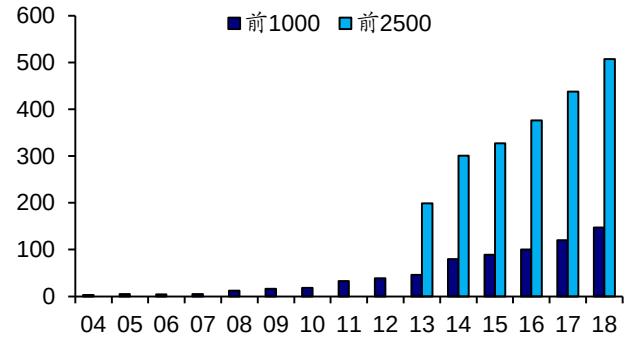
图24 全球部分国家基础研究经费支出占 GDP 比重（%）



资料来源：OECD，海通证券研究所，数据为 17 年。

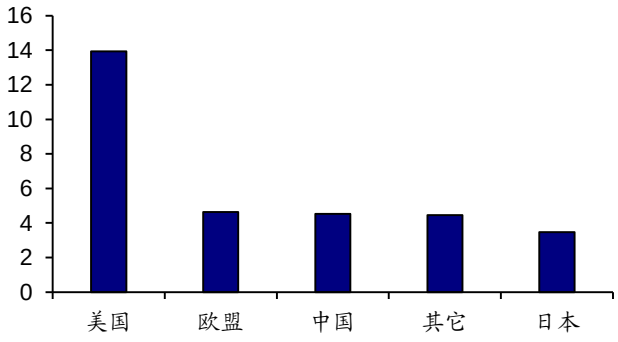
企业愈发重视创新，研发强度有待提升。企业作为技术创新的主体，在过去依赖要素投入的经济发展阶段，对于研发活动的重视程度不够，但随着经济转向高质量发展阶段，技术创新对于企业的重要性日益上升，而依靠高研发投入成长起来的一批龙头企业也起到了很好的示范作用。根据欧盟公布的全球企业研发榜单，13 年我国大陆企业仅有不足 50 家入围前 1000 名，而 18 年这一数字已接近 150 家，约是 13 年的 3 倍，入围前 2500 名的我国大陆企业数量也从 13 年的不足 200 家升至 18 年的超过 500 家。然而，从企业研发投入强度上来看，18 年我国大陆上榜企业中位数水平略超 4.5%，比欧盟略低，同美国企业 14%的研发投入强度更是相距甚远，可见企业研发活动还有待进一步增强。

图25 欧盟研发榜单我国大陆企业上榜数量（家）



资料来源：欧盟委员会，海通证券研究所

图26 欧盟研发榜单各国企业研发投入强度中位数（%）



资料来源：欧盟委员会，海通证券研究所，数据为 18 年前 2500 名企业

新基建降低创新成本，多省市公布行动计划。新基建作为新经济的基础设施，能够在很大程度上降低创新活动的应用和推广成本，值得政府和企业资金的合力推动。比如 5G 基站的建设不仅能够对经济形成直接的拉动作用，而且可以帮助 5G 网络更广泛地普及，使得“万物互联”的时代更早到来，并催生自动驾驶、智慧城市等领域的市场机遇。北京、上海等多个省市都相继公布了新基建建设的三年行动计划，旨在培育和壮大经济增长新动能，争取在创新驱动时代走在全国前列。

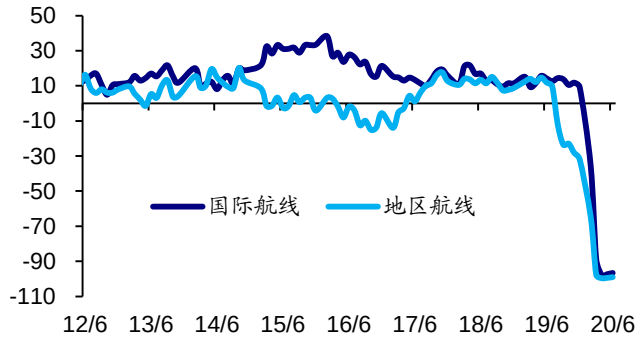
表 2 部分省市新型基础设施建设三年行动计划（2020-2022 年）

省市	主要内容
北京	实现 5G 基站新增 1.3 万个，累计超过 3 万个。建设完善统一的公共数据资源开放平台，汇聚并无条件开放政务、交通、城市治理等领域数据 3000 项以上。
上海	建成 1 个市大数据资源平台、16 个大数据资源分平台，构建若干个数据服务中台和 1000 个左右数据训练集，建设 500 个以上服务于“一网通办”“一网统管”的行业算法模型。
重庆	5G 网络重点区域覆盖率达 80%以上，工业互联网标识解析体系形成“1+N”发展格局。
浙江	建成 5G 基站 12 万个以上，大型、超大型云数据中心 25 个左右，率先完成双千兆宽带网络布局。实现重点领域基础设施智能化水平提升 20%以上，培育形成 10 个以上产业示范基地，培育形成 100 家以上标杆企业。
福建	建成 5G 基站 8 万个以上，互联网省际出口带宽达到 40Tbps，打造千万级社会治理神经元感知节点，物联网终端用户数突破 5000 万户，新增工业互联网标识注册量 1 亿以上，在用数据中心机架总规模达 10 万架以上。
湖北	建成 6 万个以上 5G 宏基站，武汉市和省内其他市州主城区 5G 网络覆盖率达到 100%。
云南	打造 7 个智能电网和 5 个智慧煤矿试点，建成 4 万个充电桩，新能源车产能突破 10 万辆。
合肥	建设超 2.2 万个 5G 基站，实现 5G 网络全覆盖，部署超 50 万个城市神经感知节点，建设覆盖全市的物联感知网络体系，扩大量子通信网络体系覆盖范围，争创国家超算中心。
广州	累计建成 5G 基站 8 万座，总投资超过 300 亿元，培育 200 家 5G 应用领域创新型企业。数据中心可使用折合标准机架数约 20 万个。建设 10 个人工智能产业园，人工智能产业规模超 1200 亿元。
成都	建成 5G 基站 6.5 万座，率先在全国实现规模化商用。建成 2 个以上国家级工业互联网平台，新增上云企业 1 万家。
长沙	新建 5G 基站 4 万个以上，打造 10 个以上 5G 示范应用场景。

资料来源：各地政府网站，海通证券研究所

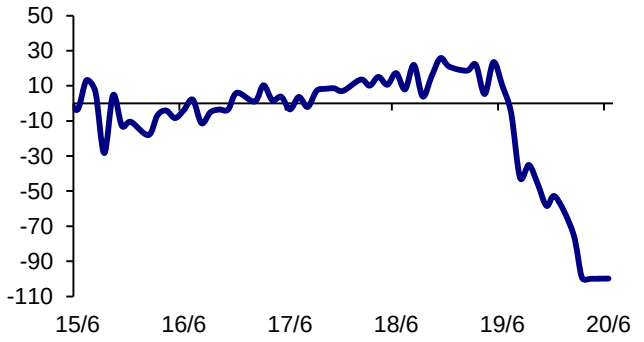
疫情限制国际流动，阻碍居民境外消费。第二类“进不来”的情况和疫情蔓延造成的人口流动性下降有关，虽然国内疫情得到了有效控制，但海外尚在蔓延，全球新冠肺炎新增确诊人数依然较高。因此，虽然国内的人口流动性有所恢复，但我国同其他国家和地区的人员往来还在受到严格限制，4 月以来国际航线和地区航线民航旅客周转量增速跌幅均超过 95%，3 月以来的内地访港旅客人数增速跌幅更是在 99%以上。这就使得原来我国境内居民海外消费购物活动受到很大影响，特别是免税商品购买渠道萎缩，居民购买力难以得到充分释放。

图27 国际航线和地区航线民航旅客周转量增速（%）



资料来源：Wind，海通证券研究所

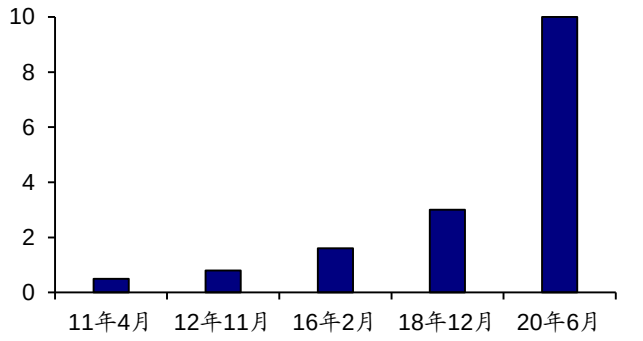
图28 内地访港旅客同比增速（%）



资料来源：Wind，海通证券研究所

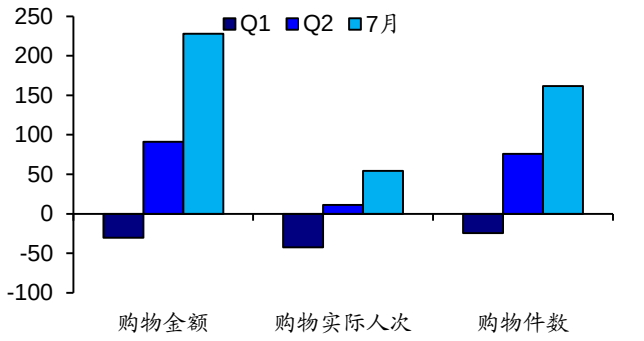
推进离岛免税新政，引导境外消费回流。考虑到疫情的影响短期还不会完全消除，民众对于境外旅游购物仍有顾虑，因此，可以通过“引进来”的方式，把境外消费转移到境内来完成。如最近海南的离岛免税新政就可圈可点，调整后海南的个人离岛消费免税额度由一年 3 万元大幅提升至 10 万元，并且增加免税商品种类和放宽限购数量。而在政策带动下，7 月海南省离岛免税购物金额增速超过 200%，免税购物实际人次也超过 50%。

图29 海南个人离岛免税额度的调整（万元）



资料来源：国家税务总局，海通证券研究所

图30 20 年海南离岛免税销售情况（%）

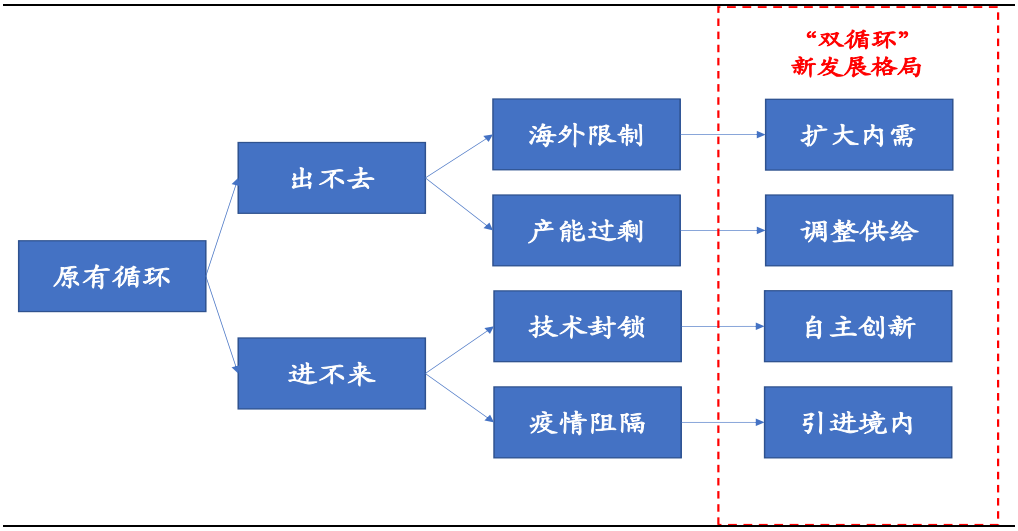


资料来源：海口海关，商务部，海通证券研究所

3. 新格局并非封闭循环，新经济有望实现扩张

新格局并非封闭循环，建设围绕四方面展开。需要明确的是，“双循环”的新发展格局是基于原有循环遇到的“出不去”和“进不来”两方面问题所做的具有前瞻性的战略部署，并不是无的放矢，因此，对于其内涵的理解不宜过分延伸。针对能够流畅运转的进出口商品和服务循环，事实上也没有必要主动切断与国际的联系，“新发展格局决不是封闭的国内循环”。而国内循环与国际循环之间也并非割裂关系，如自主创新水平的提高就有助于拓展我国的出口空间。总结来看，我们认为，**“双循环”的新格局建设主要围绕扩大内需、调整供给、自主创新和引进境内四个方面展开。**

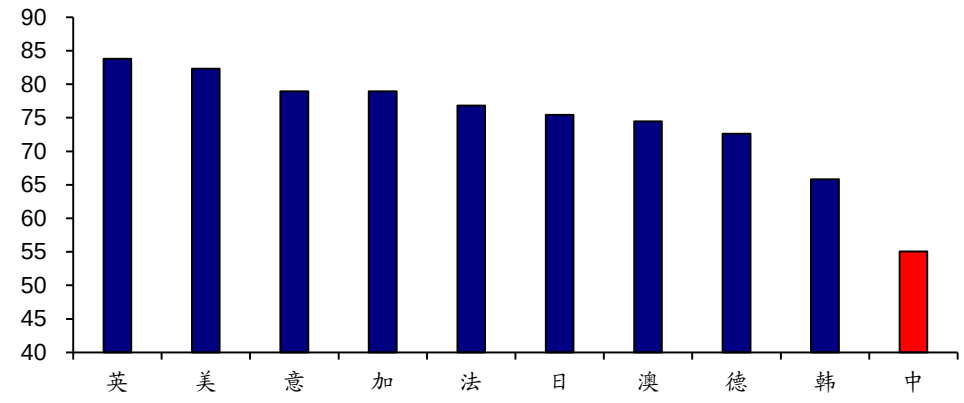
图31 “双循环”的新发展格局



资料来源：海通证券研究所整理

新经济有望扩张，消费占比或提升。“双循环”的新发展格局对于我国经济结构调整同样具有重要意义。一方面，由于海外国家，尤其是美国，对于我国的限制主要集中在战略性新兴产业，特别是数字经济领域，因此，旨在破局的“双循环”建设，就给国内新经济的发展带来了难得的机遇，新经济相对于传统经济有望进一步扩张。另一方面，“双循环”格局下的扩大内需，落脚于消费而并非投资，我国最终消费支出占 GDP 比重仅 55%，远低于发达国家水平，因而在新格局下消费占经济的比重或将明显提升。

图32 全球主要国家最终消费支出占 GDP 比重（%）



资料来源：Wind，海通证券研究所，数据为 2019 年

信息披露

分析师声明

姜超 宏观经济研究团队
陈兴 宏观经济研究团队

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

海通证券股份有限公司研究所

路 颖 所长
(021)23219403 luying@htsec.com

高道德 副所长
(021)63411586 gaodd@htsec.com

姜 超 副所长
(021)23212042 jc9001@htsec.com

邓 勇 副所长
(021)23219404 dengyong@htsec.com

荀玉根 副所长
(021)23219658 xyg6052@htsec.com

涂力磊 所长助理
(021)23219747 tll5535@htsec.com

余文心 所长助理
(0755)82780398 ywx9461@htsec.com

宏观经济研究团队
姜 超(021)23212042 jc9001@htsec.com
于 博(021)23219820 yb9744@htsec.com
李金柳(021)23219885 ljl11087@htsec.com
宋 潇(021)23154483 sx11788@htsec.com
陈 兴(021)23154504 cx12025@htsec.com
联系人
应镓娴(021)23219394 yjx12725@htsec.com

金融工程研究团队
高道德(021)63411586 gaodd@htsec.com
冯佳睿(021)23219732 fengjr@htsec.com
郑雅斌(021)23219395 zhengyb@htsec.com
罗 蕾(021)23219984 ll9773@htsec.com
余浩淼(021)23219883 yhm9591@htsec.com
袁林青(021)23212230 ylq9619@htsec.com
姚 石(021)23219443 ys10481@htsec.com
吕丽颖(021)23219745 lly10892@htsec.com
张振岗(021)23154386 zzg11641@htsec.com
颜 伟(021)23219914 yw10384@htsec.com
联系人
孙丁茜(021)23212067 sdq13207@htsec.com

金融产品研究团队
高道德(021)63411586 gaodd@htsec.com
倪韵婷(021)23219419 niyt@htsec.com
唐洋运(021)23219004 tangyy@htsec.com
皮 灵(021)23154168 pl10382@htsec.com
徐燕红(021)23219326 xyh10763@htsec.com
谈 鑫(021)23219686 tx10771@htsec.com
王 毅(021)23219819 wy10876@htsec.com
蔡思圆(021)23219433 csy11033@htsec.com
庄梓恺(021)23219370 zzk11560@htsec.com
周一洋(021)23219774 zyy10866@htsec.com
联系人
谭实宏(021)23219445 tsh12355@htsec.com
吴其右(021)23154167 wqy12576@htsec.com
黄雨薇(021)23219645 hyw13116@htsec.com

固定收益研究团队
姜 超(021)23212042 jc9001@htsec.com
周 霞(021)23219807 zx6701@htsec.com
姜珮珊(021)23154121 jps10296@htsec.com
杜 佳(021)23154149 dj11195@htsec.com
联系人
王巧喆(021)23154142 wqz12709@htsec.com
张紫睿 021-23154484 zzr13186@htsec.com
孙丽萍(021)23154124 slp13219@htsec.com

策略研究团队
荀玉根(021)23219658 xyg6052@htsec.com
高 上(021)23154132 gs10373@htsec.com
李 影(021)23154117 ly11082@htsec.com
姚 佩(021)23154184 yp11059@htsec.com
周旭辉 zxh12382@htsec.com
张向伟(021)23154141 zxw10402@htsec.com
李姝醒 lsx11330@htsec.com
曾 知(021)23219810 zz9612@htsec.com
郑子勋(021)23219733 zzx12149@htsec.com
刘 溢(021)23219748 ly12337@htsec.com
联系人
唐一杰(021)23219406 tyj11545@htsec.com
王一潇(021)23219400 wyx12372@htsec.com
吴信坤 021-23154147 wxk12750@htsec.com

中小市值团队
钮宇鸣(021)23219420 ymniu@htsec.com
孔维娜(021)23219223 kongwn@htsec.com
潘莹练(021)23154122 pyl10297@htsec.com
相 姜(021)23219945 xj11211@htsec.com
联系人
王园沁 02123154123 wyq12745@htsec.com

政策研究团队
李明亮(021)23219434 lml@htsec.com
吴一萍(021)23219387 wuyiping@htsec.com
朱 蕾(021)23219946 zl8316@htsec.com
周洪荣(021)23219953 zhr8381@htsec.com
王 旭(021)23219396 wx5937@htsec.com

石油化工行业
邓 勇(021)23219404 dengyong@htsec.com
朱军军(021)23154143 zjj10419@htsec.com
胡 歆(021)23154505 hx11853@htsec.com
联系人
张 璇(021)23219411 zx12361@htsec.com

医药行业
余文心(0755)82780398 ywx9461@htsec.com
郑 琴(021)23219808 zq6670@htsec.com
贺文斌(010)68067998 hwb10850@htsec.com
范国钦 02123154384 fgq12116@htsec.com
联系人
梁广楷(010)56760096 lgk12371@htsec.com
朱赵明(010)56760092 zzm12569@htsec.com
孟 陆 86 10 56760096 ml13172@htsec.com

汽车行业
王 猛(021)23154017 wm10860@htsec.com
杜 威(0755)82900463 dw11213@htsec.com
联系人
曹雅倩(021)23154145 cyq12265@htsec.com
房乔华 021-23219807 fqh12888@htsec.com
郑 蕾 23963569 zl12742@htsec.com

公用事业
吴 杰(021)23154113 wj10521@htsec.com
戴元灿(021)23154146 dyc10422@htsec.com
傅逸帆(021)23154398 fyf11758@htsec.com
张 磊(021)23212001 zl10996@htsec.com

批发和零售贸易行业
汪立亭(021)23219399 wanglt@htsec.com
李宏科(021)23154125 lhk11523@htsec.com
高 瑜(021)23219415 gy12362@htsec.com
联系人
马浩然(021)23154138 mhr13160@htsec.com
毛弘毅(021)23219583 mhy13205@htsec.com

互联网及传媒
郝艳辉(010)58067906 hyh11052@htsec.com
毛云聪(010)58067907 myc11153@htsec.com
陈星光(021)23219104 cxg11774@htsec.com
孙小雯(021)23154120 sxw10268@htsec.com

有色金属行业
施 毅(021)23219480 sy8486@htsec.com
陈晓航(021)23154392 cxh11840@htsec.com
甘嘉尧(021)23154394 gjy11909@htsec.com
联系人
郑景毅 zjy12711@htsec.com

房地产行业
涂力磊(021)23219747 tll5535@htsec.com
谢 盐(021)23219436 xiey@htsec.com
金 晶(021)23154128 jj10777@htsec.com
杨 凡(010)58067828 yf11127@htsec.com

电子行业
陈　平(021)23219646　cp9808@htsec.com
尹　苓(021)23154119　yl11569@htsec.com
谢　磊(021)23212214　xl10881@htsec.com
蒋　俊(021)23154170　jj11200@htsec.com
联系人
肖隽翀 021-23154139　xjc12802@htsec.com

煤炭行业
李　淼(010)58067998　lm10779@htsec.com
戴元灿(021)23154146　dyc10422@htsec.com
吴　杰(021)23154113　wj10521@htsec.com
联系人
王　涛(021)23219760　wt12363@htsec.com

电力设备及新能源行业
张一弛(021)23219402　zyc9637@htsec.com
房　青(021)23219692　fangq@htsec.com
曾　彪(021)23154148　zb10242@htsec.com
徐柏乔(021)23219171　xbq6583@htsec.com
陈佳彬(021)23154513　cjb11782@htsec.com

基础化工行业
刘　威(0755)82764281　lw10053@htsec.com
刘海荣(021)23154130　lhr10342@htsec.com
张翠翠(021)23214397　zcc11726@htsec.com
孙维容(021)23219431　swr12178@htsec.com
李　智(021)23219392　lz11785@htsec.com

计算机行业
郑宏达(021)23219392　zhd10834@htsec.com
杨　林(021)23154174　yl11036@htsec.com
于成龙　ycl12224@htsec.com
黄竞晶(021)23154131　hjj10361@htsec.com
洪　琳(021)23154137　hl11570@htsec.com
联系人
杨　蒙　ym13254@htsec.com

通信行业
朱劲松(010)50949926　zjs10213@htsec.com
余伟民(010)50949926　ywm11574@htsec.com
张峥青(021)23219383　zzq11650@htsec.com
张　弋 (010)58067852　zy12258@htsec.com
联系人
杨彤昕 010-56760095　ytx12741@htsec.com

非银行金融行业
孙　婷(010)50949926　st9998@htsec.com
何　婷(021)23219634　ht10515@htsec.com
李芳洲(021)23154127　lfz11585@htsec.com
联系人
任广博(010)56760090　rgb12695@htsec.com

交通运输行业
虞　楠(021)23219382　yun@htsec.com
罗月江（010）56760091　lyj12399@htsec.com
李　轩(021)23154652　lx12671@htsec.com
陈　宇(021)23219442　cy13115@htsec.com

纺织服装行业
梁　希(021)23219407　lx11040@htsec.com
盛　开(021)23154510　sk11787@htsec.com

建筑建材行业
冯晨阳(021)23212081　fcy10886@htsec.com
潘莹练(021)23154122　pyl10297@htsec.com
申　浩(021)23154114　sh12219@htsec.com
杜市伟(0755)82945368　dsw11227@htsec.com
颜慧菁　yhj12866@htsec.com

机械行业
余炜超(021)23219816　swc11480@htsec.com
周　丹　zd12213@htsec.com
吉　晟(021)23154653　js12801@htsec.com
赵玥炜(021)23219814　zyw13208@htsec.com

钢铁行业
刘彦奇(021)23219391　liuyq@htsec.com
周慧琳(021)23154399　zhl11756@htsec.com

建筑工程行业
张欣劼　zxj12156@htsec.com
李富华(021)23154134　lfh12225@htsec.com
杜市伟(0755)82945368　dsw11227@htsec.com

农林牧渔行业
丁　频(021)23219405　dingpin@htsec.com
陈　阳(021)23212041　cy10867@htsec.com
联系人
孟亚琦(021)23154396　myq12354@htsec.com

食品饮料行业
闻宏伟(010)58067941　whw9587@htsec.com
唐　宇(021)23219389　ty11049@htsec.com
颜慧菁　yhj12866@htsec.com
张宇轩(021)23154172　zyx11631@htsec.com
联系人
程碧升(021)23154171　cbs10969@htsec.com

军工行业
张恒晅　zhx10170@htsec.com
张高艳 0755-82900489　zgy13106@htsec.com
联系人
刘砚菲 021-2321-4129　lyf13079@htsec.com

银行行业
孙　婷(010)50949926　st9998@htsec.com
解巍巍　xww12276@htsec.com
林加力(021)23154395　ljl12245@htsec.com
联系人
董栋梁(021) 23219356　ddl13026@htsec.com

社会服务行业
汪立亭(021)23219399　wanglt@htsec.com
陈扬扬(021)23219671　cyy10636@htsec.com
许樱之　xyz11630@htsec.com

家电行业
陈子仪(021)23219244　chenzy@htsec.com
李　阳(021)23154382　ly11194@htsec.com
朱默辰(021)23154383　zmc11316@htsec.com
刘　璐(021)23214390　ll11838@htsec.com

造纸轻工行业
衣桢永(021)23212208　yzy12003@htsec.com
赵　洋(021)23154126　zy10340@htsec.com
联系人
柳文韬(021)23219389　lwt13065@htsec.com

研究所销售团队

深广地区销售团队
蔡铁清(0755)82775962　ctq5979@htsec.com
伏财勇(0755)23607963　fcy7498@htsec.com
辜丽娟(0755)83253022　gulj@htsec.com
刘晶晶(0755)83255933　liujj4900@htsec.com
饶　伟(0755)82775282　rw10588@htsec.com
欧阳梦楚(0755)23617160
oymc11039@htsec.com
巩柏含　gbh11537@htsec.com
滕雪竹　txz13189@htsec.com

上海地区销售团队
胡雪梅(021)23219385　huxm@htsec.com
朱　健(021)23219592　zhuj@htsec.com
季唯佳(021)23219384　jiwj@htsec.com
黄　毓(021)23219410　huangyu@htsec.com
漆冠男(021)23219281　qgn10768@htsec.com
胡宇欣(021)23154192　hyx10493@htsec.com
黄　诚(021)23219397　hc10482@htsec.com
毛文英(021)23219373　mwy10474@htsec.com
马晓男　mxn11376@htsec.com
杨祎昕(021)23212268　yyx10310@htsec.com
张思宇　zsy11797@htsec.com
王朝领　wcl11854@htsec.com
邵亚杰 23214650　syj12493@htsec.com
李　寅 021-23219691　ly12488@htsec.com
董晓梅　dxm10457@htsec.com

北京地区销售团队
殷怡琦(010)58067988　yyq9989@htsec.com
郭　楠 010-5806 7936　gn12384@htsec.com
张丽萱(010)58067931　zlx11191@htsec.com
杨羽莎(010)58067977　yys10962@htsec.com
李　婕　lj12330@htsec.com
欧阳亚群　oyyq12331@htsec.com
郭金垚(010)58067851　gjy12727@htsec.com

海通证券股份有限公司研究所
地址：上海市黄浦区广东路 689 号海通证券大厦 9 楼
电话：（021）23219000
传真：（021）23219392
网址：www.htsec.com

考研资料：数学、英语、政治、管综、西综、法硕等（整合各大机构）
英语类：四六级万词班专四专八雅思等
财经类：初级会计、中级会计、注册会计、高级会计、税务师、会计实操、证券从业、基金从业、资产评估、初级审
公务员：国考、省考、事业单位、军队文职、三支一扶微信 2270291360
银行：银行招聘、笔试、面试
教师资格：小学、中学、教师招聘面试
建筑：一建、二建、消防、造价
法考：主观题、客观题
多平台网课：涵盖职场、办公技能、编程、文案写作、情感心理、穿搭技巧、理财投资健身减肥摄影技术等优质内容
精选资料：Excel 教程、PPT 模板、简历模板、PS 教程、PPT 教程、素描、烹饪、小语种、CAD 教程、PR 教程、UI 课程、自媒体、写作、计算机二级、钢琴、Python、书法、吉他、kindle 电子书、演讲.....持续更新中...
押题：提供考前冲刺押题（初级会计、中级会计、注册会计、一建、二建、教资、四六级、证券、基金、期货等等），麻麻再也不用担心我考不过了。
资料领取微信：1131084518
行业报告：20000 份+持续更新

英语四六级备考资料	计算机二级备考资料	150 所高校考研专业课资料
两小时搞定毛概马原思修近代史纲	高数(微积分)+线性代数+概率论	素描 0 基础入门教程
教师资格证全套备考资料	普通话考试资料礼包	书法教程微信 2270291360
大学生英语竞赛备考资料	大学生数学竞赛备考资料	1000 份各行业营销策划方案合集
挑战杯/创青春/互联网+竞赛资料	电子设计竞赛必备资料	街舞 0 基础入门教程
托福雅思备考资料	大学物理学科攻略合集	动漫自学教程
SCI 最全写作攻略	TEM4/TEM8 专四专八备考资料	教师资格证面试试讲万能模板
360 份精美简历模板	数学建模 0 基础从入门到精通	100 套快闪 PPT 模板
Vlog 制作最全攻略	超强 PR 模板	42 套卡通风 PPT 模板
PS 零基础教程微信 1131084518	PS 高级技能教程	63 套酷炫科技 PPT 模板
好用到极致的 PPT 素材	128 套中国风 PPT 模板	32 套 MBE 风格 PPT 模板
327 套水彩风 PPT 模板	295 套手绘风 PPT 模板	54 套毕业答辩专属 PPT
196 套日系和风 PPT 模板	82 套文艺清新 PPT 模板	57 套思维导图 PPT 模板
163 套学术答辩 PPT 模板	53 套北欧风 PPT 模板	34 套温暖治愈系 PPT 模板
118 套国潮风 PPT 模板	30 套仙系古风 PPT	126 套黑板风 PPT 模板
114 套星空风格 PPT 模板	192 套欧美商务风 PPT 模板	42 套绚丽暈染风 PPT
50 套精美 INS 风 PPT 模板	56 套水墨风 PPT 模板	137 套清爽夏日风 PPT 模板
98 套森系 PPT 模板	25 套简约通用 PPT 模板	记忆力训练教程
300 套教学说课 PPT 模板	123 套医学护理 PPT 模板	AE 动态模板微信 2270291360
毕业论文资料礼包	教师资格证重点笔记+易错题集	表情包制作教程
吉他自学教程（送 6000 谱）	钢琴自学教程（送 1000 谱）	区块链从入门到精通资料
2000 部 TED 演讲视频合集	Excel 从入门到精通自学教程	单片机教程
230 套可视化 Excel 模板	1000 款 PR 预设+音效	1000 份实习报告模板
手绘自学教程微信 1131084518	单反从入门到精通教程	人力资源管理师备考资料
英语口语自学攻略	粤语 0 基础从入门到精通教程	证券从业资格证备考资料
日语自学教程	韩语自学教程	PHP 从入门到精通教程
法语学习资料	西班牙语学习资料	炒股+投资理财从入门到精通教程
全国翻译专业资格考试备考资料	BEC 初级+中级+高级全套备考资料	大数据学习资料
SPSS 自学必备教程	Origin 自学必备教程	会计实操资料
LaTeX 全套教程+模板	EndNote 教程+模板	小提琴 0 基础入门自学教程
GRE 超全备考资料	200 份医学习题合集	司考备考资料

思维导图教程＋素材	20000 份行业研究报告	一级造价工程师备考资料

上万 GB 教学资料（均全套,非杂乱）免费领取微信 1131084518

《闪电式百万富翁》实战版+升级版

易经+道德经+易学名师全集+风水学+算命学+起名+++等等（全套 1000 多 GB）

心理学+NLP 教练技术+精神分析+亲子家庭教育+催眠+++等等（更新超 2000GB）

大学-已更新至 9333 个课程+高中+初中+小学-全套资料（超过 2 万 GB）

陈安之	曾仕强	马云	杜云生	翟鸿燊	刘一秒	俞凌雄
王健林	余世维	雷军	周文强	安东尼罗宾	董明珠	李嘉诚
徐鹤宁	冯晓强	李践	刘克亚	罗伯特清崎	戴志强	李伟贤
苏引华	史玉柱	李强	俞敏洪	杰亚伯拉罕	周鸿祎	唐骏
梁凯恩	陈永亮	傅佩荣	贾长松	易发久	李彦宏	湖畔大学
李开复	聂枭	悟空道场	魏星	姬剑晶	其他名师全集	其他资料下载
王兴	王智华	智多星	陈文强	周导		微信 2270291360
泡妞	撩汉	泡仔	房中术	性福课	驻容术	泡妞撩汉性福合集

注：太多了，无法全部一一列出。。。

全套专题系列【微信 1131084518】

记忆力训练	形象礼仪	健康养生	企业管理	沟通技巧
演讲与口才	经理修炼	MBA 讲座	时间管理	战略经营
企业文化	销售心理	管理素质	国学讲座	执行力
团队管理	领导艺术	员工激励	潜能激发	谈判技巧
绩效管理	薪酬管理	43 份直销制度	电话销售	人力管理
客户服务	创业指南	市场营销	餐饮管理	保险讲座
品牌营销	酒店管理	汽车 4S 店	众筹资料	销售技巧

兴趣爱好：	钓鱼教程	魔术教学	炒股教学	美术教学	书法教学
音乐乐器：	萨克斯教学	电子琴教学	小提琴	古筝教学	钢琴教学
	吉他教学				
体育运动：	篮球教学	足球教学	羽毛球教学	兵乓球教学	太极拳教学
	围棋教学	高尔夫球			
生活实用：	插花教学	茶艺-茶道	唱歌教学	单反相机摄影	毛线编织
	小吃+美食				
语言学习：	英语				
电脑 IT：	办公 office	PS 美工教学			

暗号：666

免费领取资料微信

1131084518

微信1131084518

撩汉liaohan.net

最好资源zuihaoziyuan.com

START YOUR FINANCE

起点财经，网罗天下报告